

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Bern, 3. Oktober 2011 sgv-Sc

**Vernehmlassungsantwort
Teilrevision Kollektivanlagegesetz (KAG)**

Sehr geehrte Damen und Herren

Der Schweizerische Gewerbeverband sgV, die Nummer 1 der Schweizer KMU-Wirtschaft, vertritt 280 Verbände und gegen 300'000 Unternehmen. Im Interesse der Schweizer KMU setzt sich die Dachorganisation sgV für optimale wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen sowie für ein unternehmensfreundliches Umfeld ein.

Sie haben den sgV eingeladen, zum oben genannten Geschäft Stellung zu beziehen. Für diese Gelegenheit zur Meinungsäusserung danken wir Ihnen und nehmen sie hiermit fristgerecht wahr.

Nicht-UCITS-Fonds sind ein wichtiges Element in der Vermögensverwaltung für hinreichend sachkundige und erfahrene Anleger. Ebenfalls sind die Staaten in EU/EWR wichtige Zielmärkte für Schweizerische Anbieter. Eine Angleichung des Schweizer Kollektivanlagerechts an die AIFM-D erscheint angebracht, soweit das Geschäft für Kunden in EWR-Staaten betroffen ist. Um Wettbewerbsnachteile für Schweizer Anbieter zu verhindern, hat sich die Revision des KAG deshalb auf die notwendigen Anpassungen zu beschränken. Ein Swiss Finish ist auf jeden Fall zu vermeiden. Diesem Anspruch genügt die Vorlage nicht umfassend.

I. Allgemeine Bemerkungen

Die vorliegende Vernehmlassungsvorlage will den Anlegerschutz in der Schweiz dadurch verbessern, als dass dieser im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen auf EU-Niveau angehoben wird. Gleichzeitig soll die Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit im Hinblick auf die neuen Regeln im EWR erhalten und verbessert werden. Diese Regelungen werden im Nachgang zu den Beschlüssen des Europäischen Parlaments zur Regulierung von Managern alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Manager Directive, AIFM-D) eingeführt. Die europäische Richtlinie tritt Mitte 2013 in Kraft. Nun geht es um die Umsetzung dieser ins nationale Recht.

Diese Anpassung wird durch den vorliegenden Entwurf für die Schweiz vorgenommen. Es ist beabsichtigt, eine flächendeckende, nicht nach Grössenordnung der betreuten kollektiven Kapitalanlagen oder nach Zielmärkten des Vertriebs abgestufte Bewilligungspflicht einzuführen. Ebenso ist die Beaufsichtigung für alle Unternehmen in der Schweiz, die in der Verwaltung von kollektiven Kapitalanlagen

(jeglicher Rechtsnatur und Jurisdiktion) engagiert sind, vorgesehen. Es sollen auch die Regeln für den Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen dahingehend abgeändert werden, als dass neu nicht mehr nur das öffentliche Anbieten, sondern jegliche auf das Platzieren ausgerichtete Tätigkeit vom Gesetz erfasst und der Bewilligungspflicht unterstellt wird.

In diesem Zusammenhang soll auch die heute bestehende Kategorisierung der Anleger im Kollektivanlagerecht in „gewöhnliche“ und „qualifizierte“ überarbeitet und nach Intention der erläuternden Unterlagen dem EU-Recht gleichwertig ausgestaltet werden. Insbesondere soll der heute geltende „Automatismus“, wonach Kunden, die mit einem qualifizierten Vermögensverwalter verkehren, immer als qualifizierte Anleger gelten, aufgehoben werden. Schliesslich sollen die Bestimmungen über die Verwahrung von Vermögenswerten von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen an die „internationalen Standards“ angepasst und damit insbesondere die Bestimmungen über Organisation, Verantwortung und Verantwortlichkeit der Depotbanken verschärft werden.

Gemäss Einschätzung des (sgv Mitglieds-) Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter sind nahezu alle Kategorien der Akteure auf dem schweizerischen Finanzplatz, insbesondere auch die unabhängigen Vermögensverwalter (uVV), von dieser Richtlinie betroffen. Die Vermögensverwaltung für Nicht-UCITS Fonds in EU/EWR ist ab Mitte 2013 nur noch möglich, wenn die schweizerischen Vermögensverwalter in dem EU-Recht gleichwertiger Weise reguliert sind. Von dieser Vorgabe der Richtlinie sind uVV in der Schweiz dann betroffen, wenn sie Nicht-UCITS-Funds mit Domizil EU/EWR bzw. deren Vermögen verwalten, oder wenn sie Nicht-UCITS-Funds in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung für Kunden mit Domizil EU/EWR eingesetzt werden. Andererseits eröffnet die AIFM-D (mit zeitlicher Verzögerung) Möglichkeiten des Vertriebs von kollektiven Kapitalanlagen aus Drittstaaten an professionelle Anleger in EU/EWR.

Auf der Ebene der Sachvorlage als Ganzes sind zwei problematische Aspekte zu berücksichtigen. Erstens sind die zur Revision abgegebenen Erklärungen in Teilen dürftig; zweitens zeigen die Unterlagen weder die Bereitschaft noch die methodische Kompetenz, die entstehenden Regulierungskosten zu messen.

Die einleitenden Bemerkungen des erläuternden Berichts vermögen nicht ganz von der Sachrichtigkeit der Anpassung zu überzeugen. Erstens ist die in 1.1.4 unterstellte Wirkung keine Kausalität, sondern lediglich eine Möglichkeit. Daher wäre eine grössere Vorsicht in der Formulierung der Schlussfolgerung angebracht. Ebenfalls zu kurz greift das Kapitel 1.1.3: Regulierungen vermochten bisher nicht, Krisen abzuwenden. Es besteht genug empirische Evidenz dafür, dass Regulierungen Antworten auf Krisen *a posteriori* sind und keinen Erfolg *a priori* haben, da sie auf vergangene Marktversagen ausgerichtet sind, denn es gibt keine epistemischen Gründe für die Annahme, künftige Versagen folgen vergangene Muster (Reinhart & Rogoff 2011, AER 101, 1676 – 1706). Umso erstaunlicher ist das in 1.1.3 bemühte „Finanzkrisen-Argument“ vor dem Hintergrund des Abschnitts 1.1.1 in dem Festgehalten wird, die vorliegende Regulierung stelle nicht prudentielle Aspekte in den Vordergrund.

Der Eindruck bleibt bestehen, dass der erläuternde Bericht sich nicht der Regulierungsabsicht der Vorlage bewusst ist.

Die unter 3.2 angestellten Überlegungen zu den volkswirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der Revision weisen grosse Mängel auf. Zwar wird zugegeben, dass administrative Kosten entstehen, aber es werden keine Anstrengungen unternommen, diese zu beurteilen. Es scheint auch nicht bewusst zu sein, dass die entstehenden Kosten einen wiederkehrenden Charakter haben. Der Hinweis, sie seien insgesamt nicht zu messen, dient höchstens als Anzeichen für drohende Überregulierung.

Es ist ebenfalls zu hinterfragen, wie die angekündigte Transparenz, Vermeidung von Interessenskonflikten und Verbesserung der Rahmenbedingungen durch die Revision im Konkreten bewerkstelligt werden und wie ihr Nutzen anfällt.

II. Zu den einzelnen Bestimmungen

1. Geltungsbereich geht über die Richtlinie hinaus

Im Bereich der Erweiterung der Bewilligungspflicht ist vor allem das Hinausgehen der Vernehmlassungsvorlage über das EU-Richtlinienrecht zu kritisieren. Insbesondere gilt dies für die fehlende Umsetzung des in der AIFM-D vorgesehenen „regime light“ (blosse Registrierungspflicht verbunden mit beschränkten Berichterstattungspflichten an die Aufsichtsbehörde für kleine AIF) für AIFM, welche keine Anteile an AIF in EU/EWR vertreiben wollen. Anders als in EU/EWR würden in der Schweiz damit alle AIFM ungeachtet ihres Geschäftsvolumens und geographischen oder sachlichen Wirkungskreises gleichgeschaltet, während sich in EU tätige AIFM, welche weder EU/EWR-domizilierte Kollektivanlagen verwalten, noch diese in EU/EWR vertreiben, keiner Bewilligungspflicht, sondern bloss einer Registrierungspflicht, und keiner laufenden Aufsicht unterstünden. Mit diesen Erleichterungen nimmt die EU Rücksicht auf die Bedürfnisse von „hedge fund“ Managern, welche insbesondere für institutionelle (aber auch andere) Anleger in Nordamerika und Asien tätig sind. Für solche Unternehmen würde die Schweiz mit dem vorgeschlagenen Aufsichtsregime zu einem völlig unattraktiven Standort.

In diesem Zusammenhang erweist sich auch die durch den Gesetzesentwurf dem Bundesrat einzuräumende Verordnungskompetenz für Erleichterungen bei den Bewilligungsvoraussetzungen als über die Richtlinie hinausgehend. Ferner muss noch genauer geprüft werden, ob die Vermögensverwaltung in der Schweiz für Nicht-EU-Fonds, die weder in der Schweiz, noch im EWR vertrieben werden, generell von der neuen Regulierung ausgenommen bleiben müsste.

2. Anlegerkategorisierung im Gesetzesentwurf nicht hinreichend europakompatibel angelegt

Zweiter Kritikpunkt ist im Zusammenhang mit der Neuregulierung des Vertriebs das Festhalten an den zwei Kundenkategorien der „gewöhnlichen“ und „qualifizierten“ Anleger. Das EU-Recht (verankert in der MiFID, auf welche die AIFM-D verweist) geht von drei Kategorien aus: dem Privatkunden, dem professionellen Anleger (verbunden mit der Wahlmöglichkeit bestimmter Privatkunden, als professionelle Anleger eingestuft zu werden) und den geeigneten Gegenparteien (im Wesentlichen entsprechend dem früheren Begriff des „institutionellen“ Anlegers, wie Banken, Versicherungen, Vorsorgeeinrichtungen).

3. Allgemeiner Korrekturbedarf

- Die Definition der ausländischen kollektiven Kapitalanlage ist auf Stufe des Gesetzes präziser zu fassen und insbesondere Holdinggesellschaften und „family office-Vehikel“ im Sinne der AIFM-D und ihrer Erwägungsgründen vom Geltungsbereich des KAG (weiterhin) auszuschliessen. Durch die Erweiterung des effektiven Geltungsbereiches des Gesetzes über die Publikumsfonds und nach schweizerischem Recht errichteten Anlagefonds für qualifizierte Anleger hinaus, muss die Legaldefinition der kollektiven Kapitalanlage im Gesetz selbst genauer erfolgen.
- Die Angleichung des schweizerischen Rechts an die AIFM-D hat sich strikte an den Vorgaben der Richtlinie zu orientieren. Wenn EU/EWR-Staaten in ihrer nationalen Regulierung über die Richtlinie hinausgehen, bildet dies kein Grund dafür, dass das schweizerische Recht dem folgt. In diesem Zusammenhang ist namentlich auch das in Art. 3 Abs. 2 bis 6 der Richtlinie definierte „regime light“ für AIFM, welche „kleine AIF“ oder „AIF mit mindestens fünfjähriger lock-in-Dauer“ verwalten, ins schweizerische Recht zu übernehmen. Auf Stufe des formellen Bundesgesetzes sind entsprechende Ausnahmetatbestände ausdrücklich vorzusehen.
- Die Kundenkategorisierung im KAG ist ebenfalls an das EU-Recht anzugleichen und die Zweiteilung der Kunden in „gewöhnliche“ und „qualifizierte“ Anleger zugunsten einer Dreiteilung in Privatanleger, professionelle Anleger und Geeigneten Gegenparteien (so, wie durch die MiFID vorgesehen) aufzugeben.

- Vermögensverwalter, welche AIF verwalten oder von einem ausländischen AIFM mit der Vermögensverwaltung für AIF betraut werden, welche nicht nach dem Recht eines Mitgliedstaates der EU bzw. des EWR oder der Schweiz errichtet wurden, und nur ausserhalb von EU/EWR an Anleger ohne Sitz/Wohnsitz in EU/EWR oder der Schweiz an institutionelle Anleger vertrieben werden, sollen vom Geltungsbereich des Gesetzes ausdrücklich ausgeschlossen werden.

III. Fazit

Nicht-UCITS-Fonds sind ein wichtiges Element in der Vermögensverwaltung für hinreichend sachkundige und erfahrene Anleger. Ebenfalls sind die Staaten in EU/EWR wichtige Zielmärkte für Schweizerische Anbieter. Eine Angleichung des Schweizer Kollektivanlagerechts an die AIFM-D erscheint angebracht, soweit das Geschäft für Kunden in EWR-Staaten betroffen ist. Um Wettbewerbsnachteile für Schweizer Anbieter zu verhindern, hat sich die Revision des KAG deshalb auf die notwendigen Anpassungen zu beschränken. Nur mit den entsprechenden oben erwähnten Korrekturen kann vermieden werden, dass ein unnötiger Swiss Finish schweizerische Anbieter im europäischen und globalen Wettbewerb benachteiligt.

Wir bitten Sie auch darum, die anbei gelegte Eingabe der „Chambre Vaudoise des Arts et Métiers“ zu berücksichtigen.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Gewerbeverband sgv



Hans-Ulrich Bigler
Direktor



Henrique Schneider
Ressortleiter

Beilage

- erwähnt

z.K. an

- Chambre Vaudoise des Arts et Métiers